

# ドル円の強弱感対立、中長期的にも重要な分岐点か

ワールド・ソブリンインカム(愛称 十二単衣)  
追加型投信／内外／債券

2017年1月31日

## 【当レポートのポイント】

- 年明け以降、ドル円相場(ドルの対円レート)は調整色を強めたものの、足元では3円程度のレンジ内で上下する展開が続いています。
- ドル円の上昇要因と下落要因が混在する中、市場参加者の見方が交錯しており、短期的にはレンジをどちらにブレイクするかが注目されます。
- 為替市場においては、米新政権の今後の経済政策や通商政策の行方が最大の注目点となっており、ドル円の中長期的な基調を判断する上では、足元の短期的な相場動向とともに、今後数カ月の米新政権の政策運営を見極める必要があると考えています。

## I. 年明け以降、ドル円相場は調整、足元ではレンジ内で上下

ドル円相場(ドルの対円レート)は米大統領選挙の結果を受けた大幅上昇の後、年明け以降は調整圧力が強まる場面が見られました。米新政権の経済政策に対する期待感がやや後退したことに加え、米新政権の保護主義的な政策スタンスやドル高牽制発言等が、ドル安・円高要因として働いたと思われる。

しかし、1月中旬以降は、イエレン米連邦準備制度理事会(FRB)議長が利上げに前向きな発言を行ったことや、米国の主要株価指数がそろって高値を更新したことなどを受けて、ドル円相場は1ドル=112円台半ばを底に下げ渋る動きとなり、約3円程度のレンジ内で上下する展開が続いています(図表1)。

図表1 ドル円相場の推移  
(2016年10月3日～2017年1月30日)



(出所) Bloomberg のデータより岡三アセットマネジメント作成

### <本資料に関してご留意いただきたい事項>

■ 本資料は、「ワールド・ソブリンインカム(愛称 十二単衣)」に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、ファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■ 本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。■ 本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■ 投資信託の取得の申込みにあたっては、投資信託説明書(交付目論見書)をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。

**ワールド・ソブリンインカム(愛称 十二単衣)  
追加型投信／内外／債券**
**Ⅱ．ドル円の上昇要因と下落要因が混在、短期的にはレンジブレイクに注目**

足元でドル円がレンジ相場を形成しているのは、ドル円の上昇要因と下落要因が混在する中、市場参加者の強弱感が対立するとともに、短期的にその力が拮抗しているためと思われます。図表2は、市場参加者の相場見通しの背景にあると思われる主な要因を示したものです。この他にも、今後予定されているユーロ圏主要国での選挙、米中関係、中国の景気動向、原油価格、地政学的リスク等も、ドル円に影響を与えることが想定されます。

各市場参加者の相場見通しは、経済指標、株価動向、金利動向等を受けて今後も日々変化するものであり、特に現状では、米新政権の経済政策や通商政策の動向に強い影響を受けると考えられます。その結果、短期的に拮抗していた為替市場の需給関係が崩れ、ドル円が現在のレンジ相場から抜け出すことになると見えています。

一般にレンジ相場の期間が長ければ長いほど、相場のエネルギーが蓄積される傾向にありますので、短期的な相場動向を見る上では、現在のレンジ相場がどの程度続き、どちらにブレイクするかが注目されます。

**図表2 ドル円の主な上昇要因と下落要因**

ドル円の上昇要因	ドル円の下落要因
○米国景気の拡大期待 ・足元の堅調な経済指標 ・米新政権の経済対策への期待	○米新政権の保護主義 ・米国経済および世界経済への悪影響 ・経常収支への注目度の高まり (米国は赤字、日本は黒字)
○日米金利差の拡大 ・FRBによる継続的な利上げ ・日銀の長短金利操作	○米新政権のドル高牽制 ・トランプ大統領の『ドルは強過ぎる』との発言 ・日米通商協議における円高圧力
○投資家のリスク志向の高まり ・米主要株価指数の高値更新 ・リスクオンで売られやすい円	○ドルの割高感 ・ドルの実質実効為替レートは、過去10年間の平均を15%程度上回る

※実質実効為替レート:通貨の総合的な価値を示す代表的な指標の一つ。

(出所)現在の為替市場の動向を基に、岡三アセットマネジメント作成

**Ⅲ．米新政権の今後の経済政策や通商政策が、ドル円の中長期的なトレンドに影響**

トランプ米新政権の誕生は、米国経済だけではなく世界経済全体の枠組みや貿易構造を大きく変化させる可能性があると考えられています。このため、為替市場においては、米新政権の今後の経済政策や通商政策の行方が最大の注目点となっており、ドル円の中長期的な基調を判断する上では、足元の短期的な相場動向とともに、今後数ヶ月の米新政権の政策運営を見極める必要があると考えています。

以上

(作成：債券運用部)

**<本資料に関してご留意いただきたい事項>**

■本資料は、「ワールド・ソブリンインカム(愛称 十二単衣)」に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、ファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みに当たっては、投資信託説明書(交付目論見書)をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。



ワールド・ソブリンインカム(愛称 十二単衣)  
追加型投信／内外／債券

ワールド・ソブリンインカム(愛称 十二単衣)に関する留意事項

【岡三アセットマネジメントについて】

商号：岡三アセットマネジメント株式会社

岡三アセットマネジメント株式会社は、金融商品取引業者として投資運用業、投資助言・代理業および第二種金融商品取引業を営んでいます。登録番号は、関東財務局長（金商）第370号で、一般社団法人投資信託協会および一般社団法人日本投資顧問業協会に加入しています。

【投資リスク】

- 投資者の皆様は投資元本は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。投資信託は預貯金と異なります。投資信託財産に生じた利益および損失は、すべて投資者の皆様には帰属します。ファンドは、主要先進各国の国債等値動きのある有価証券等に投資しますので、組入れた有価証券等の価格の下落等の影響により、基準価額が下落し、損失を被ることがあります。また、外貨建資産に投資しますので、為替相場の変動により損失を被ることがあります。
- ファンドの主な基準価額の変動要因としては、「金利変動リスク」、「為替変動リスク」があります。その他の変動要因としては「信用リスク」、「カントリーリスク」があります。

※基準価額の変動要因は上記のリスクに限定されるものではありません。

【その他の留意点】

- ファンドのお取引に関しては、金融商品取引法第37条の6の規定（いわゆるクーリングオフ）の適用はありません。
- 投資信託は預金商品や保険商品ではなく、預金保険、保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、登録金融機関が取扱う投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。
- 分配金は、預貯金の利息とは異なり、ファンドの純資産から支払われますので、分配金が支払われると、その金額相当分、基準価額は下がります。分配金は、計算期間中に発生した収益を超えて支払われる場合があるため、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。また、投資者の購入価額によっては、分配金の一部または全部が、実質的には元本の一部払戻しに相当する場合があります。ファンド購入後の運用状況により、分配金額より基準価額の値上がり小さかった場合も同様です。
- ファンドは、ファミリーファンド方式で運用を行います。ファンドが投資対象とするマザーファンドを他のベビーファンドが投資対象としている場合に、当該他のベビーファンドにおいて追加設定および一部解約等がなされた場合には、その結果として、マザーファンドにおいても売買等が生じ、ファンドの基準価額に影響を受けることがあります。
- 取引所における取引の停止、外国為替取引の停止、決済機能の停止、その他やむを得ない事情があるときは、購入・換金申込みの受付を中止することや、すでに受付けた購入・換金申込みの受付を取消することがあります。
- 詳しくは、「投資信託説明書（交付目論見書）」の「投資リスク」をご参照ください。

【お客様にご負担いただく費用】

<お客様が直接的に負担する費用>

- 購入時
  - 購入時手数料：購入価額×購入口数×上限2.16%(税抜2.0%)  
詳しくは販売会社にご確認ください。
- 換金時
  - 換金手数料：ありません。
  - 信託財産留保額：換金申込受付日の翌営業日の基準価額×0.1%

<お客様が信託財産で間接的に負担する費用>

- 保有期間中
  - 運用管理費用（信託報酬）  
：純資産総額×年率1.134%(税抜1.05%)
- その他費用・手数料
  - 監査費用：純資産総額×年率0.0054%(税抜0.005%)
- 有価証券等の売買に係る売買委託手数料、投資信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用、海外における資産の保管等に要する費用等を信託財産でご負担いただきます。なお、マザーファンドの当該費用につきましては、間接的にご負担いただきます。（監査費用を除くその他費用・手数料は、運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を示すことはできません。）
- お客様にご負担いただく費用につきましては、運用状況等により変動する費用があることから、事前に合計金額もしくはその上限額またはこれらの計算方法を示すことはできません。
- 詳しくは、「投資信託説明書（交付目論見書）」の「手続・手数料等」をご参照ください。

**販売会社**

(受益権の募集の取扱い、投資信託説明書(交付目論見書)、投資信託説明書(請求目論見書)及び運用報告書の交付の取扱い、解約請求の受付、買取請求の受付・実行、収益分配金、償還金及び解約金の支払事務等を行います。なお、販売会社には取次証券会社が含まれております。)

商号	登録番号	加入協会			
		日本証券業協会	一般社団法人 日本投資顧問業協会	一般社団法人 金融先物取引業協会	一般社団法人 第二種金融商品取引業協会
<b>(金融商品取引業者)</b>					
岡三証券株式会社	関東財務局長(金商)第53号	○	○		○
岡三オンライン証券株式会社	関東財務局長(金商)第52号	○	○	○	
岡三にいがた証券株式会社	関東財務局長(金商)第169号	○			
あおぞら証券株式会社	関東財務局長(金商)第1764号	○			○
阿波証券株式会社	四国財務局長(金商)第1号	○			
株式会社SBI証券	関東財務局長(金商)第44号	○		○	○
共和証券株式会社	関東財務局長(金商)第64号	○	○		
寿証券株式会社	東海財務局長(金商)第7号	○			
三縁証券株式会社	東海財務局長(金商)第22号	○			
静岡東海証券株式会社	東海財務局長(金商)第8号	○			
株式会社証券ジャパン	関東財務局長(金商)第170号	○			
上光証券株式会社	北海道財務局長(金商)第1号	○			
高木証券株式会社	近畿財務局長(金商)第20号	○			
ばんせい証券株式会社	関東財務局長(金商)第148号	○			
二浪証券株式会社	四国財務局長(金商)第6号	○			
益茂証券株式会社	北陸財務局長(金商)第12号	○		○	
明和証券株式会社	関東財務局長(金商)第185号	○			
相生証券株式会社	近畿財務局長(金商)第1号	○			
愛媛証券株式会社	四国財務局長(金商)第2号	○			
香川証券株式会社	四国財務局長(金商)第3号	○			
三京証券株式会社	関東財務局長(金商)第2444号	○			
三晃証券株式会社	関東財務局長(金商)第72号	○			
野畑証券株式会社	東海財務局長(金商)第18号	○			○
武甲証券株式会社	関東財務局長(金商)第154号	○			
<b>(登録金融機関)</b>					
株式会社関西アーバン銀行	近畿財務局長(登金)第16号	○		○	
株式会社紀陽銀行	近畿財務局長(登金)第8号	○			
近畿産業信用組合	近畿財務局長(登金)第270号	○			
株式会社静岡中央銀行	東海財務局長(登金)第15号	○			
株式会社島根銀行	中国財務局長(登金)第8号	○			
株式会社ジャパンネット銀行	関東財務局長(登金)第624号	○		○	
株式会社第三銀行	東海財務局長(登金)第16号	○			
株式会社大正銀行	近畿財務局長(登金)第19号	○			

(注) 販売会社によっては、現在、新規のお申込みを受け付けていない場合があります。

**<本資料に関するお問合わせ先>**

カスタマーサービス部 フリーダイヤル **0120-048-214** (9:00~17:00 土・日・祝祭日・当社休業日を除く)